Tweede Kamer der Staten-Generaal

2

Vergaderjaar 2015–2016

34 387 **Burgerinitiatief «Peuro»**

Nr. 2 **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 13 juli 2016

Op 19 november jl. is het burgerinitiatief «Peuro» in de Vaste Commissie voor Financiën besproken in een openbaar gesprek met de initiatiefnemers. Uw Kamer heeft mij hierop verzocht om een kabinetsreactie op dit initiatief en de door de initiatiefnemers toegezonden vraagpunten, voorafgaand aan plenaire behandeling hiervan. Middels deze brief ga ik in op dit verzoek. In het eerste deel ga ik in op enkele brede overwegingen van de initiatiefnemers, vervolgens wordt ingegaan op een aantal specifieke vraagpunten.

Inleidend

Het tot stand brengen van een gemeenschappelijke munt in Europa is vanaf het begin een uniek, complex en veelomvattend project geweest met verstrekkende gevolgen voor financiële, budgettaire en economische beleidsdomeinen. Het kabinet verwelkomt dan ook het «Peuro» initiatief en de bijdrage die het levert aan het maatschappelijk debat over de Economische en Monetaire Unie (EMU).

De invoering van de euro en de Nederlandse inzet hierin is destijds zowel binnen als buiten het parlement ook met een intensief en langdurig debat gepaard gegaan. Dit debat kent zijn oorsprong in de teloorgang van het Bretton Woods Systeem in het begin van de jaren zeventig. In de daaropvolgende jaren is het debat omtrent Europese monetaire integratie meermaals opnieuw gevoerd, bijvoorbeeld omtrent de oprichting van het Europees Monetair Stelsel (EMS) in 1979. De voltooiing van de interne markt, die werd vastgelegd in de Europese Akte van 1986, gaf tevens een hernieuwde impuls aan economische integratie. In de jaren voorafgaand aan het Verdrag van Maastricht werd de Economische en Monetaire Unie dan ook allereerst beschouwd als noodzakelijk onderdeel van de interne markt. Tegen de achtergrond van de politieke omwenteling in Centraal- en Oost-Europa en de hierop volgende hereniging van Duitsland werd de EMU tevens gezien als een belangrijke stap naar een slagvaardiger en stabielere EU. Na uitgebreide weging van de voor- en nadelen in de Eerste

kst-34387-2
ISSN 0921 - 7371
’s-Gravenhage 2016

en Tweede Kamer is met brede parlementaire steun besloten dat Nederland als oprichtend land deel zou nemen aan de muntunie.

Het huidige kabinet deelt de opvatting dat aan de euro per saldo voordelen voor Nederland verbonden zijn en dat de gemeenschappelijke munt bijdraagt aan het scheppen van voorwaarden voor duurzame welvaart voor ons land. Zo heeft de EMU de interne markt versterkt door het wegnemen van belangrijke handelsbelemmeringen, waaronder wisselkoersrisico's en transactiekosten bij grensoverschrijdende activiteiten. Daarmee is ook een meer efficiënte allocatie van kapitaal binnen de EMU bevorderd. Ook is met de totstandkoming van de euro een internationale reservevaluta gecreëerd die de rol van Europa in de mondiale economie heeft ondersteund.

Voorafgaand aan de invoering van de gemeenschappelijke munt zijn verschillende risico's die hieromtrent werden gesignaleerd uitgebreid bediscussieerd en gewogen. Om deze risico's op te vangen en de werking van de EMU te borgen zijn in het Verdrag van Maastricht verscheidene criteria en regels vastgelegd omtrent deelname van landen aan de euro. Deze regels zijn in het Stabiliteits -en Groeipact bevestigd en verder gespecificeerd. Ook werd de zogeheten no-bail-out clausule opgenomen in het Verdrag. Deze clausule bepaalt dat landen niet aansprakelijk zijn voor elkaars schulden.

De praktijk is echter weerbarstig gebleken en de financiële crisis heeft blootgelegd dat de bestaande mechanismen niet toereikend waren, deels ook door gebrekkige naleving en handhaving van de regels. Juist onder deze moeilijke omstandigheden is naar de mening van het kabinet de sterke mate van *commitment* van landen aan de euro gebleken: landen zijn maatregelen overeengekomen om de EMU te versterken. Op nationaal niveau hebben landen ook veel additionele stappen gezet om de structuur van de EMU te versterken en het vertrouwen van financiële markten en burgers te herwinnen. Deze maatregelen hebben reeds bijgedragen aan het vergroten van stabiliteit binnen de eurozone. Verscheidene maatregelen zullen de komende tijd ook nog worden genomen om de muntunie verder te versterken. Het kabinet werkt aan het voltooien van de bestaande hervormingsagenda ten behoeve van een stabiele en economisch sterke eurozone.

Nederlandse inzet om risico's te ondervangen

Bij de beslissing van Nederland om deel uit te maken van de muntunie waren de risico's van een gemeenschappelijke munt voor een belangrijk deel vanaf het begin bekend.[1] Hierbij kan worden gedacht aan het voeren van onvoldoende prudent budgettair beleid door landen die deel gingen uitmaken van de muntunie, het risico dat de centrale bank voor de monetaire unie onvoldoende onafhankelijk zou zijn om prijsstabiliteit te borgen, het ontstaan van economische divergenties tussen landen als gevolg van asymmetrische externe schokken in combinatie met onvoldoende flexibele aanpassingsmechanismen, ongelijke loonontwikkelingen en daardoor uiteenlopende concurrentiekracht, zeker bij het verdwijnen van wisselkoersen als correctiemechanisme.[2] Over deze risico's is zowel binnen als buiten het parlement meermaals gediscussieerd.

Als onderdeel van dit debat is door het kabinet tevens gekeken naar andere muntunies, met name de Verenigde Staten. Dit is gebeurd onder de vooronderstelling dat ook na de introductie van de euro de eurozone

---

[1] Bijvoorbeeld Kamerstuk 20 800 IXB, nr.45; 21 300, nr. 7
[2] Zie Delors Rapport (1989), o.a. par. 14, 26, 30

zou bestaan uit individuele landen met verschillende economische, sociale, culturele en politieke karakters. Het kabinet heeft er toentertijd op gewezen dat in de VS de staten weinig eigen ruimte hebben voor stabilisatie, omdat begrotingstekorten op het statenniveau veelal niet zijn toegestaan en de omvang van begrotingen van staten als percentage van het BBP beperkt is.[3] Om deze redenen is vanaf het begin erkend dat de EMU een uniek project betrof en dat daarmee vergelijkingen met de VS en andere muntunies niet geheel opgaan.

Ook internationaal is de discussie over risico's uitgebreid gevoerd, met name op Europees niveau. Dit is bijvoorbeeld gebeurd aan de hand van het Delors-rapport, dat destijds ook met de Kamer is gedeeld.[4]

Om de risico's die met de EMU gepaard gingen te ondervangen heeft het kabinet destijds gesteld dat voor een succesvolle EMU aan verscheidene voorwaarden diende te worden voldaan. Deze betroffen o.a. een strikte onafhankelijkheid van de nieuw te vormen centrale bank.[5] Ook diende de ECB zich exclusief te richten op prijsstabiliteit en zich te onthouden van de financiering van overheidstekorten.[6] Het vermijden van excessieve begrotingstekorten, alsook afdoende mate van budgettaire en economische convergentie tussen deelnemende landen, werden als «conditio sine qua non» voor een muntunie gezien.[7] [8] Deze analyse werd gedeeld door toenmalig DNB-president Duisenberg, die hierover ook met de Kamer van gedachten heeft gewisseld.[9]

Aan de Kamer werd tevens aangegeven dat op convergentie het subsidiariteitsbeginsel diende te worden toegepast: het toenmalige kabinet stelde dat «slechts die zaken op gemeenschappelijk niveau moeten worden aangepakt, waarvoor besluitvorming op nationaal niveau ontoereikend is».[10] Op nationaal niveau moesten tevens voldoende economische bevoegdheden overblijven om de beleidsflexibiliteit te waarborgen[11] die nodig is voor het goed functioneren van een muntunie.

Institutionele vormgeving en soevereiniteit

In de uiteindelijke institutionele vormgeving van de euro zijn de vereisten zoals verwoord door het kabinet voor een belangrijk deel ook terug te vinden. Zo kent het mandaat van de ECB een zeer grote mate van onafhankelijkheid, alsmede een verbod op monetaire financiering. Verder zijn andere belangrijke mechanismen in de Verdragstekst opgenomen, waaronder een no-bail-out clausule gericht op het ontmoedigen van overmatige schuldopbouw, economische convergentiecriteria en richtsnoeren ter voorkoming van het uiteenlopen van economisch beleid tussen lidstaten alsook bindende regels m.b.t. begrotingstekorten en schuldenratio's, later vastgelegd in het Stabiliteits- en Groeipact (SGP). Tekort -en schuldnormen zijn daarbij nadrukkelijk niet als streefgetallen maar als maxima geïntroduceerd om landen aan te moedigen zelf anticyclische begrotingscapaciteit op te bouwen.

Vanaf het begin was ook duidelijk dat de introductie van de euro zou moeten samengaan met een zekere mate van soevereiniteitsoverdracht

[3] Kamerstuk 22 647 (R1437), nr. 18
[4] Kamerstuk 20 800 (IXB), nr. 45
[5] Kamerstuk 20 596, nr. 6
[6] Kamerstuk 20 596, nr. 26
[7] Kamerstuk 20 596, nr. 6
[8] Kamerstuk 11 293, nr. 14
[9] Kamerstuk 22 647, nr.8
[10] Kamerstuk 21 300, nr. 7
[11] Kamerstuk 22 647 (R1437), nr.18

op zowel budgettair als monetair terrein. Ook was de noodzaak tot verdere coördinatie van economisch beleid bekend.[12] Het in 1992 gesloten Verdrag van Maastricht, waarmee het parlement met grote meerderheid instemde[13], heeft hiervoor de basis gelegd door simultaan aan de Unie extra bevoegdheden te geven op het gebied van monetair beleid en toezicht op nationale begrotingen, alsook door additionele bevoegdheden aan het Europees Parlement toe te kennen.

Het beginsel van subsidiariteit is hierbij echter steeds meegewogen. Zo is in de aanloop naar het Verdrag van Maastricht gesproken over het instellen van een steunmechanisme voor landen die door externe factoren in financiële problemen zouden komen. Dit voorstel is mede door oppositie van Nederland niet opgenomen in de Verdragstekst. Het kabinet stelde zich op het standpunt dat aan een dergelijk mechanisme gevaren voor perverse prikkels verbonden waren. Ook werd besloten dat het budgetrecht een bevoegdheid zou blijven van nationale parlementen. Tot slot is tijdens de Verdragsonderhandelingen gesproken over bankentoezicht en is in de Verdragstekst de mogelijkheid opgenomen om prudentieel toezicht op banken onder te brengen bij de ECB.[14] Mede in het licht van de stappen die in Europa toentertijd reeds ondernomen werden ten aanzien van verregaande harmonisatie van bankregulering en coördinatie van het bankentoezicht, werd een dergelijke overdracht van het prudentieel toezicht destijds echter niet noodzakelijk geacht.[15]

Hervormingen doorgevoerd n.a.v. de eurocrisis

In de jaren na de invoering van de euro heeft een aantal van de risico's zoals die bij de totstandkoming van de EMU zijn besproken zich ook daadwerkelijk voorgedaan. Onder meer is in de praktijk gebleken dat een aantal landen, gedekt door een sterke munt, hun overheidsschulden bovenmatig heeft kunnen laten oplopen. Financiële markten waren in mindere mate dan verwacht en uiteindelijk onvoldoende in staat onderscheid te maken tussen de wezenlijke verschillen in kredietwaardigheid van verschillende eurolanden, waardoor ook landen met minder goede kredietwaardigheid tegen lage rentes konden blijven lenen. Ook ontstonden in een aantal eurolanden door een combinatie van convergentie van nominale rentes en uiteenlopende inflatieontwikkelingen lage reële rentes. Deze hebben in verschillende landen geleid tot verhoogde en uiteindelijk onhoudbare (krediet)groei.

Het kabinet is van mening dat de schuldencrisis bredere oorzaken had dan alleen gebrekkige uitvoering en handhaving van begrotingsregels en niet los kan worden gezien van de opbouw van macro-economische onevenwichtigheden, de sterke financiële link tussen banken en overheden en de mondiale financiële crisis. Zo is teveel uitgegaan van het corrigerende vermogen van financiële markten zonder er voor te zorgen dat de prikkels voor financiële partijen juist lagen.

Tevens bleek dat het geheel aan instrumenten en regels binnen de EMU, alsook de handhaving hiervan, onvoldoende was om de financiële stabiliteit binnen de euro te allen tijde te waarborgen. Naar aanleiding van de eurocrisis zijn de afgelopen jaren daarom belangrijke structurele verbeteringen doorgevoerd om de tekortkomingen te adresseren.

---

[12] Kamerstuk 22 647 (R1437), nr.18; Kamerstuk 20 596, nr. 6

[13] Zie bijvoorbeeld http://www.statengeneraaldigitaal.nl/themas/thema?document=europa

[14] Zie Artikel 105 lid 6 Verdrag van Maastricht

[15] Kamerstuk 22 665, nr. 9

Belangrijke voorbeelden zijn de aanscherping van de regels en het sanctie-instrumentarium van het SGP in de «six- en two-pack» en de macro-economische onevenwichtigheden procedure om scheefgroei tussen landen en het ontstaan van bubbels tijdig aan de orde te stellen. Daarnaast is een belangrijke verbetering het reduceren van de wederzijdse afhankelijkheid tussen banken en overheden via de Europese bankenunie en de introductie van een raamwerk voor herstel en afwikkeling van banken om zo private sector prikkels te verbeteren (o.a. het «bail-in» instrument). Tevens zijn op basis van strikte conditionaliteit vangnetten voor overheden ingesteld, waarmee de stabiliteit van de eurozone is vergroot. Verder wordt ingezet op het verbeteren van de economische structuur in eurolanden door versterkte coördinatie van economisch beleid. Dit wordt nagestreefd door middel van additionele *peer pressure* en door gebruik van *benchmarking* op groeibevorderende beleidsterreinen.

Overeenkomstig het eerste deel van het 5-Presidentenrapport is het voor het kabinet dan ook primair van belang dat het bestaande instrumentarium beter wordt benut en de hierboven genoemde aangescherpte regels goed worden geïmplementeerd, om zo de risico's die gepaard gaan met het hebben van een gemeenschappelijke munt te verminderen. Daarnaast moeten nieuwe raamwerken als de bankenunie en de kapitaalmarktenunie worden versterkt en gecompleteerd. Dit moet samengaan met sterkere reële convergentie in het eurogebied opdat in alle eurolanden de toegevoegde waarde van een gemeenschappelijke munt wordt gevoeld. Reële convergentie kan worden versterkt door verdere structurele hervormingen, verdieping van de interne markt en versterking van kwalitatief hoogwaardig openbaar bestuur (Better Governance). Hoewel risico's die verbonden zijn aan een gemeenschappelijke munt nooit helemaal weggenomen kunnen worden, kan bovenstaande aanpak deze risico's wel aanzienlijk verminderen en de stabiliteit van de EMU daarmee vergroten.

Specifieke vragen van de initiatiefnemers

Mogelijkheid tot opting-out

De initiatiefnemers stellen de vraag of gekeken is naar het verkrijgen van een «opt-out» van deelname aan de euro, zoals verleend aan het Verenigd Koninkrijk en Denemarken; of naar de Zweedse optie, waarbij Zweden niet participeert in het vaste wisselkoersmechanisme ERM-II. In zowel Denemarken als Zweden is invoering van de euro per referendum, ondanks positief regeringsadvies, afgewezen door de bevolking, waardoor de regeringen van die landen genoodzaakt waren zich te onthouden van deelname aan de derde fase van de EMU. Omtrent deze ontwikkelingen en eventuele implicaties is uitvoerig gesproken in het Nederlandse parlement.[16] Hieruit volgde het besluit dat overeenkomstig een daartoe ingediende motie het parlement een expliciete rol zou hebben bij het vaststellen van het Nederlandse Raadsstandpunt m.b.t. de toelating van de landen tot de derde fase van EMU.[17] Voor het kabinet is destijds de mogelijkheid tot een opt-out voor Nederland niet concreet aan de orde geweest, omdat het voorstander was van deelname aan de euro. Dit vond ook steun in het parlement.

[16] Handelingen Tweede Kamer 1992–1993, 8ste Vergadering p. 8–442,8–443
[17] Kamerstuk 22 647 (R1437), nr. 51

Deelname landen aan de muntunie

De initiatiefnemers stellen een aantal vragen over hoe de besluitvorming met betrekking tot de vraag welke landen zouden toetreden tot de muntunie is verlopen. Zoals in de memorie van toelichting bij het Verdrag van Maastricht is beschreven betekende het Verdrag een onomkeerbaar proces richting de EMU (afgezien voor landen met een opt-out)[18]. Het besluit over welke landen voldeden aan de convergentiecriteria en dus zouden toetreden tot de muntunie zou op basis van het Verdrag worden genomen door de regeringsleiders, op basis van gekwalificeerde meerderheid. Het parlement had bij de ratificatie van het Verdrag instemmingsrecht gekregen met betrekking tot het standpunt van de regering bij de toetsing van de convergentiecriteria voorafgaand aan de totstandkoming van de muntunie en kon dus invloed uitoefenen op de besluitvorming. De Tweede Kamer heeft op 16 april 1998 ingestemd met het standpunt van het kabinet. Bij deze stemming werd ook een motie om te pleiten om de derde fase van de EMU uit te stellen met ruime meerderheid verworpen. Het was dus duidelijk dat er in Nederland brede politieke steun was om op 1 januari 1999 met elf lidstaten van start te gaan met deze derde fase. Op 2 mei 1998 stemden de regeringsleiders unaniem in met de deelname van elf lidstaten aan de muntunie.

De Kamer is voorafgaand aan de besluitvorming door het kabinet geïnformeerd over de convergentierapporten van het Europees Monetair Instituut (de voorganger van de ECB) en de Europese Commissie, op basis waarvan deze besluitvorming zou plaatsvinden, zoals vastgelegd in artikel 109j van het Verdrag van Maastricht. Deze rapporten bevatten per lidstaat een uitgebreide analyse van de mate waarin aan de in het betreffende artikel in het Verdrag van Maastricht vastgelegde en in een bij het Verdrag gevoegd protocol nader uitgewerkte convergentiecriteria werd voldaan. Deze criteria betroffen prijsstabiliteit, overheidsfinanciën, wisselkoersstabiliteit en de rentevoet. Ook een advies van DNB ten aanzien van de convergentiecriteria is naar de Kamer gestuurd. De positie van de regering ten aanzien van de toepassing van de convergentiecriteria werd op deze drie rapporten gebaseerd. In de Kamerbrief inzake het standpunt van de Nederlandse regering over de toetsing van de convergentiecriteria legde de regering haar standpunt, vergezeld van een samenvattende analyse per lidstaat, ter goedkeuring voor aan het parlement.[19] Bij alle volgende lidstaten die toetraden tot de euro is de Kamer eveneens geïnformeerd over de rapporten van de Europese Commissie en de ECB met betrekking tot het naleven van de convergentiecriteria.

Over de vraag of de convergentiecriteria strikt zijn toegepast is ook in de Kamer gesproken, bijvoorbeeld tijdens een Algemeen Overleg op 9 april 1998.[20] Hierin gaf de Minister van Financiën aan dat «het criterium van de overheidsfinanciën strikter geïnterpreteerd kan worden, hetgeen niet wegneemt dat de besluitvorming in overeenstemming is met het Verdrag van Maastricht». De positie van de regering ten aanzien van de toepassing van de convergentiecriteria werd in de hierboven genoemde Kamerbrief als volgt verwoord: «(.) is de regering van mening dat de afzonderlijke lidstaten niet alleen beoordeeld moeten worden op de cijfers, maar ook op de economische en budgettaire realiteit die achter deze cijfers schuil gaat. Dit vraagt om een economisch zinvolle interpretatie van de criteria, naar letter en geest van het Verdrag». Dit standpunt vloeide voort uit artikel 109 uit het Verdrag van Maastricht, dat voorzag in een beoordeling door de Raad en door de regeringsleiders over welke lidstaten in

---

[18] Kamerstuk 22 647 (R 1437), nr. 3
[19] Kamerstuk 25 107, nr. 13
[20] Kamerstuk 25 107, nr. 24

aanmerking kwamen voor toetreding tot de eenheidsmunt. Dat deze beoordeling geen automatisme is, is ook vermeld in de memorie van toelichting bij het Verdrag van Maastricht (p. 76): «Dit Raadsoordeel zal op een breder inzicht gefundeerd zijn dan op een louter mechanische toetsing van het viertal criteria».

In de aanvullende vragen van de initiatiefnemers[21] wordt specifiek verwezen naar het feit dat landen met een schuld boven de norm van 60% zijn toegetreden tot de muntunie, waarbij de vraag wordt gesteld «hoe deze juridische barrière is geslecht». Het criterium ten aanzien van de overheidsfinanciën werd in artikel 109j(1) van het Verdrag van Maastricht als volgt omschreven: «*het houdbare karakter van de situatie van de overheidsfinanciën; dit blijkt uit een begrotingssituatie van de overheid zonder een buitensporig tekort als bedoeld in artikel 104C, lid 6;*». Dit betekent dat de toets of een lidstaat voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën samenhangt met de vraag of voor de lidstaat een buitensporigtekortoordeel van kracht was. In 1998 werd gelijktijdig met de besluitvorming over toetreding tot de muntunie besloten over opheffing van het buitensporigtekortoordeel voor België, Duitsland, Italië, Frankrijk, Oostenrijk, Portugal, Spanje, het VK en Zweden. Deze lidstaten hadden in 1997 een tekort onder de 3% BBP gerealiseerd en voor 1998 werd een verdere daling voorzien.[22] Op basis van artikel 104C van het Verdrag van Maastricht (thans artikel 126 VWEU) bestaat er een buitensporig tekort bij overschrijding van de referentiewaarden voor het tekort van 3% en voor de schuld van 60%. De term «buitensporig tekort» doelt dus zowel op het tekort als de schuld. Het Verdragsartikel laat echter ruimte voor beoordeling, waardoor niet automatisch vaststaat of er sprake is van een buitensporig tekort. Zo is een overschrijding van de 60%-norm niet buitensporig als de schuldratio «in voldoende mate afneemt en de referentiewaarde in een bevredigend tempo benadert» (art. 126(3) VWEU). Ook laat deze beoordeling ruimte voor andere relevante factoren, zoals de economische en budgettaire positie op de middellange termijn. In 1997 (het jaar voordat de besluitvorming over deelname plaatsvond) was er in alle lidstaten met een schuld van boven de 60% sprake van een dalende schuld, met uitzondering van Duitsland.[23] Bij een volledig automatische toepassing van de 60%-norm voor de overheidsschuld zou dus ook Duitsland niet hebben kunnen toetreden tot de muntunie, grotendeels als gevolg van de kosten van de Duitse eenwording. Overigens had ook Nederland in 1997 een schuld boven de norm van 60%.

De beoordeling van de door de initiatiefnemers genoemde landen (Italië en Griekenland) vond plaats op basis van bovengenoemde criteria uit het Verdrag. Er is dus geen sprake geweest van het slechten van een juridische barrière. Dit betekent niet dat de overheidsfinanciën van lidstaten geen onderwerp van deze discussie waren voorafgaand aan de besluitvorming. Tijdens het Kamerdebat van 15 april 1998 waarin werd gesproken over het standpunt van de Nederlandse regering over de toetsing van de convergentiecriteria is bijvoorbeeld uitgebreid stilgestaan bij de overheidsfinanciën van Italië, die door meerdere fracties als punt van zorg werden gezien.[24] Deze zorg werd ook gedeeld door de toenmalige Minister van Financiën, die in het debat aangaf: «De budgettaire situatie is uiteraard zorgelijker. Italië heeft in 1997 het tekort teruggebracht tot 2,7%. Dit is onder andere bereikt door eenmalige maatregelen. Het is daarom van belang dat we, hoewel Italië voldoet aan het criterium 3% is 3%, de duurzaamheid van de Italiaanse begrotingsont-

[21] Raadpleegbaar via www.tweedekamer.nl
[22] Kamerstuk 21 501-07 enz., nr. 221
[23] Convergentierapport Europese Commissie 1998, p. 82
[24] Debat Tweede Kamer 15 april 1998, p. 74–5487 e.v.

wikkeling verzekerd achten. Het is belangrijk dat de Italiaanse regering met een aanvullend programma komt». Nederland was dus van mening dat Italië meer moest doen om de begroting op orde te brengen. Een enkel Nederlandse blokkade van deelname van Italië was overigens niet mogelijk geweest, aangezien de besluitvorming op basis van gekwalificeerde meerderheid plaatsvond. Het uiteindelijke standpunt van het kabinet ten aanzien van de Italiaanse schuld was gebaseerd op «de gerealiseerde reductie van de tekort- en schuldquote en de committering van de Italiaanse regering de trendmatige reductie van het tekort en de schuldquote onverkort en met extra inspanningen voort te zetten». De Italiaanse regering zegde in 1998 een verdere aanscherping van het begrotingsbeleid toe ten opzichte van het toen geldende convergentieprogramma. Daarom stelde het kabinet in 1998 voor de aanbeveling van de Commissie om Italië toe te laten tot de muntunie te onderschrijven, «indien naar het oordeel van de regering op het moment van de besluitvorming is gebleken dat de aan de Commissie meegedeelde voornemens ten aanzien van het aangescherpte begrotingsbeleid op voldoende politieke steun in Italië zou kunnen rekenen». Op basis van de invulling van deze maatregelen en de steun die hiervoor in het Italiaanse parlement aanwezig was, gaf het kabinet op 23 april 1998 aan dat Italiaanse deelname aan de euro gerechtvaardigd was.[25]

Ten aanzien van Griekenland onderschreef Nederland in 1998 het oordeel van de Commissie dat Griekenland niet in aanmerking kwam voor toetreding tot de euro, onder andere vanwege het feit dat er sprake was van een lopende buitensporigtekortprocedure. Griekenland kon dus in 1999 nog niet toetreden tot de muntunie. In 2000 kon Nederland het opheffen van de derogatie voor Griekenland wel steunen.[26] In 1999 was Griekenland inmiddels ontslagen uit de buitensporigtekortprocedure en werd dus aan het formele criterium voldaan. Volgens het convergentierapport van de Europese Commissie was het tekort in 1999 uitgekomen op 1,6%, werd voor 2000 een tekort voorzien van 1,3% en was er sprake van een dalende schuld. De Nederlandse positie ten aanzien van het opheffen van de derogatie voor Griekenland is in de Tweede Kamer besproken tijdens algemene overleggen op 31 mei 2000 en 15 juni 2000, voorafgaand aan de betreffende vergaderingen van de Ecofinraad en Europese Raad waar de besluitvorming zou plaatsvinden. Hierbij is ook gesproken over de Griekse overheidsfinanciën, die door sommige fracties als punt van zorg werden beschouwd. Een motie om niet in te stemmen met toetreding van Griekenland werd echter met ruime meerderheid verworpen.

Instapkoers euro

De initiatiefnemers stellen dat de gulden bij conversie naar de euro zou zijn ondergewaardeerd. Mijn ambtsvoorgangers hebben de Kamer meerdere malen schriftelijk geïnformeerd over het standpunt van het kabinet ten aanzien van deze veronderstelling.[27] Zij hebben hierbij gesteld dat er van onderwaardering van de gulden ten opzichte van de euro geen sprake was. Het kabinet ziet geen aanleiding om op dit standpunt terug te komen. Het CPB heeft in een memorandum uit 2005 over deze kwestie geconcludeerd dat er geen aanwijzingen zijn dat de instapkoers van de gulden sterk afweek van de prijsverhoudingen tussen Nederland en het

---

[25] Kamerstuk 25 107, nr. 21
[26] Kamerstuk 25 107, nr. 40
[27] Zie bijvoorbeeld antwoorden op de Kamervragen van het lid Kant (SP), Aanhangsel van de Handelingen 2004–2005, nr. 1711 en de Kamerbrief van 3 september 2007 over de Stichting Wisselverlies.

eurogebied.[28] Een wijziging van de afgesproken spilkoersen in een periode van financiële stabiliteit zou bovendien tot onrust op financiële markten hebben kunnen leiden. Zelfs in het hypothetische geval dat de gulden wel ondergewaardeerd in de euro zou zijn opgegaan, leert de analyse van het CPB dat in dat geval de economische gevolgen klein, en «gemiddeld wellicht zelfs positief» zouden zijn geweest.

Crisismaatregelen

De initiatiefnemers stellen dat de maatregelen in reactie op de crisis «strijdig zijn met de bepalingen uit het Verdrag van Maastricht». In reactie op de crisis zijn verschillende stappen gezet om het functioneren van de eurozone te versterken: de oprichting van de bankenunie, versterking van de begrotingsregels (six-pack, two-pack en Fiscal Compact), de instelling van een macro-economische onevenwichtighedenprocedure (MEOP, ook onderdeel van het six-pack) en de oprichting van het ESM als permanent noodfonds.

De regelgeving in reactie op de crisis is op basis van diverse artikelen van het EU-Werkingsverdrag tot stand gekomen. De rechtsbasis van het six-pack en two-pack ligt besloten in de artikelen 121, 126 en 136 van het EU-Werkingsverdrag. Ten aanzien van de bankenunie ligt de rechtsgrondslag voor de oprichting van het gemeenschappelijk toezichtmechanisme in artikel 127(6) van het EU-Werkingsverdrag en voor het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme in artikel 114. De Europese wetgever (Raad en Europees Parlement) heeft ingestemd met deze regelgeving en heeft daarbij de gekozen rechtsgrondslagen adequaat geacht.

Daarnaast is een aantal maatregelen gevat in aparte intergouvernementele verdragen. Het betreft hierbij de overdracht en mutualisatie van de middelen aan het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds (IGA)[29], het Fiscal Compact en het ESM-Verdrag. Met betrekking tot de oprichting van het ESM heeft de Europese Raad op 25 maart 2011 besloten om aan artikel 136 van het EU-Werkingsverdrag een derde lid toe te voegen: «De lidstaten die de euro als munt hebben kunnen een stabiliteitsmechanisme instellen dat geactiveerd wordt indien dat onontbeerlijk is om de stabiliteit van de eurozone in haar geheel te waarborgen. De verlening van financiële steun, indien vereist, uit hoofde van het mechanisme zal aan stringente voorwaarden gebonden zijn». Het Europese Gerechtshof heeft in het Pringle-arrest duidelijk gemaakt dat het ESM-verdrag niet in strijd is met de Unieverdragen en in het bijzonder de «no-bailout-clausule» Art. 125 VWEU.[30] Het Hof heeft hierbij gesteld dat art. 125 VWEU financiële bijstand aan een lidstaat niet verbiedt, wanneer deze aansprakelijk blijft voor zijn eigen verplichtingen (er worden geen leningen overgenomen) en de bijstand verbonden is aan voorwaarden die de lidstaat stimuleren om een gezond begrotingsbeleid te voeren. Dit laatste wordt gewaarborgd door de strikte macro-economische conditionaliteit die verbonden is aan steunprogramma's vanuit het ESM. Verder is er voor het besluit over de toekenning van financiële steun vanuit het ESM unanieme instemming van de eurozone-lidstaten vereist. Alleen in exceptionele en acute noodsituaties kan er gestemd worden met een gekwalificeerde meerderheid van 85%.[31]

De hierboven beschreven maatregelen zijn op democratische wijze tot stand gekomen. Gedurende de verschillende onderhandelingen is

---

[28] Centraal Plan Bureau, «Geen uitverkoop van de gulden», 19 mei 2005
[29] Tractatenblad 2014, nr. 146.
[30] Arrest in zaak C-370/12 Pringle
[31] Kamerstuk 21 501-07, nr. 884

uitgebreid overlegd met de Tweede Kamer, bijvoorbeeld tijdens Algemene Overleggen voorafgaand aan vergaderingen van de Ecofinraad en plenaire debatten ter voorbereiding op Europese Raden. Bovendien zijn de hierboven genoemde verdragen uiteraard formeel goedgekeurd door beide Kamers van het parlement.

Financiële steunprogramma's

De initiatiefnemers stellen een aantal vragen over de Nederlandse garantstellingen ten behoeve van financiële steunprogramma's, de risico's die hiermee gepaard gaan en de samenhang met het budgetrecht. De Minister van Financiën heeft de Tweede Kamer hier regelmatig over geïnformeerd.[32] Afspraken over informatievoorziening zijn tevens vastgelegd in het informatieprotocol aangaande (ESM-gerelateerde) crisismaatregelen in de eurozone.[33] Besluitvorming over Nederlandse garanties, leningen en bijdragen via de nationale begroting vereist instemming van het parlement en vindt plaats met inachtneming van het parlementair budgetrecht, zoals ook geconcludeerd in het rapport van de Commissie Rijksuitgaven «Aandacht voor het parlementair budgetrecht in Europees Perspectief» uit 2014 met betrekking tot de Europese noodfondsen. In algemene zin geldt dat garanties niet meetellen in het begrotingssaldo en de overheidsschuld. Garanties worden pas zichtbaar in deze cijfers op het moment dat ze worden ingeroepen. Uitzondering hierop zijn garanties aan het tijdelijke, onder privaatrecht opgerichte noodfonds EFSF. Door de aard van het EFSF (het EFSF is volgens Eurostat geen institutionele instelling zoals gedefinieerd in de *European System of Accounts* [34]) worden garanties op de uitstaande EFSF-schuld meegerekend (naar rato[35]) in de staatsschuld van EFSF-lidstaten. Dit in tegenstelling tot het permanente noodfonds ESM: het ESM kent een robuuste kapitaalstructuur met een substantieel deel gestort kapitaal en een deel oproepbaar kapitaal. Deze kapitaalstructuur, met een relatief hoog aandeel gestort kapitaal, zorgt ervoor dat de uitstaande leningen van het ESM niet worden toegerekend aan de ESM-leden. Anders dan bij het EFSF heeft het daadwerkelijk verstrekken van leningen door het ESM geen direct effect meer op de begroting van lidstaten.

Risico's met betrekking tot financiële steunprogramma's worden beperkt door noodsteun te koppelen aan een strikte macro-economische conditionaliteit. Uitgangspunt van financiële steunprogramma's is dat lidstaten de maatregelen nemen die nodig zijn om de begroting op orde te brengen en economische groei te bevorderen met als doel om financieel weer op eigen benen te kunnen staan. Deze maatregelen worden vastgelegd in een *Memorandum of Understanding.* Uitkeringen van tranches vinden pas plaats wanneer een lidstaat een vereiste set hervormingen heeft geïmplementeerd. Dit wordt gemonitord door de Europese Commissie en de ECB en, indien van toepassing, het IMF. Bij elke uitkering is unanieme instemming van de lidstaten vereist.

---

[32] Zie bijvoorbeeld het antwoord op vraag 31 in de beantwoording Kamervragen inzake Begroting IX voor de Algemene Financiële beschouwingen, 25 september 2015, kenmerk BZ/BZ/2015/359 U

[33] Kamerstuk 21 501-07, nr. 1217

[34] Zie het Eurostat besluit «The statistical recording of operations undertaken by the European Financial Stability Facility» van 27 januari 2011.

[35] Nederland geeft garanties af op de hoofdsom van uitstaande EFSF-leningen naar rato van de Nederlandse kapitaalsleutel in het EFSF. Deze garanties op de hoofdsom van uitstaande leningen worden toegerekend aan de staatsschuld van Nederland. De Nederlandse kapitaalsleutel in het EFSF is ongeveer 6,1%. Nederland geeft ook (net als de overige EFSF-lidstaten) zogenaamde overgaranties en rentegaranties af aan het EFSF, deze worden niet meegerekend in de staatschuld.

Daarnaast is het, zoals aangegeven in de kabinetsreactie op het rapport van de Algemene Rekenkamer over de noodfondsen uit 2015, van groot belang dat wordt voorkomen dat lidstaten die een programma hebben verlaten in «oud» beleid vervallen. Het Stabiliteits- en Groeipact (SGP), de Macro-economische Onevenwichtigheden Procedure (MEOP) en het Europees Semester in combinatie met de post-programma evaluaties en het «Early Warning Systeem» van het ESM bevorderen dat lidstaten beleid voeren dat bijdraagt aan structurele groei, verbetering van concurrentiekracht, financiële stabiliteit en houdbare overheidsfinanciën en daarmee beleid nastreven dat noodzakelijk is voor een goed functionerende muntunie.

De Nederlandse Staat staat niet direct garant voor de leningen van het IMF die zijn verstrekt aan Griekenland, Ierland, Portugal en Cyprus. Als IMF-lid heeft Nederland wel algemene middelen ter beschikking gesteld, waar het IMF een beroep op kan doen. De Nederlandse Staat verstrekt een garantie aan DNB, die vervolgens de middelen aan het IMF ter beschikking stelt uit haar reserves. De steun die het IMF uitkeert komt daarom niet direct ten laste van individuele lidstaten. De garanties van de Nederlandse Staat aan het IMF zijn verwerkt in de begroting van het Ministerie van Financiën (IXB), beleidsartikel 4. Het IMF kent verschillende beleidsmaatregelen om te waarborgen dat lidstaten geen risico lopen bij betalingsachterstanden op hulpprogramma's. Voordat het IMF een programma verstrekt wordt vastgesteld of een land voldoende capaciteit heeft om het IMF terug te betalen. Het IMF kan grenzen stellen aan de beschikbare financiering voor een programma en legt condities op aan programmalanden, die belangrijke waarborgen zijn voor terugbetaling. Voor het geval dat achterstanden desondanks ontstaan, hanteert het IMF een reservebuffer die voldoende prudent is en regelmatig wordt geëvalueerd. Tot slot heeft het IMF onder crediteuren een «preferred-creditor status», waardoor het IMF bij terugbetalingen voorrang krijgt boven andere private en publieke crediteuren.

De ECB heeft verschillende instrumenten ingezet in de huidige crisis, uit hoofde van haar taak en verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid. De ECB handelt daarin onafhankelijk, zoals vastgelegd in het EU-Verdrag. Eventuele verliezen die de ECB op de monetaire operaties lijdt, worden binnen het Eurostelsel gedeeld naar rato van de ECB-kapitaalsleutel. Daarbij dient wel opgemerkt te worden dat de risico's in de verschillende programma's van de ECB niet allemaal gelijksoortig zijn. Om het risico op de monetaire herfinancieringsoperaties (LTROs en MROs) te minimaliseren dienen banken voor deelname adequaat onderpand in te brengen. Bij opkoopprogramma's (PSPP, CSPP, ABSPP, CBPP) dient voldaan te worden aan minimumeisen ten aanzien van kredietwaardigheid. Daarnaast wordt het risico in het CBPP gemitigeerd doordat de obligatie gedekt wordt door onderpand. Verder is er bij het opkoopprogramma van publieke obligaties (PSPP) geen sprake van volledige risicodeling tussen centrale banken. In het SMP en het OMT (nog nooit ingezet) loopt de ECB risico op nationale overheden, zonder onderpand. Bij het SMP heeft de ECB daarbij tot nu toe de facto een preferente status bedongen.

Tot slot

De invoering van de gemeenschappelijke munt en de Nederlandse rol binnen de muntunie zijn met intensieve discussie gepaard gegaan. Vanaf het begin was duidelijk dat een gemeenschappelijke munt ook risico's kent en dat de institutionele vormgeving die noodzakelijk is om deze risico's te beheersen een zekere mate van deling van bevoegdheden vergt. De financiële crisis heeft echter duidelijk gemaakt dat de bestaande mechanismen niet toereikend waren en dat een beter raamwerk noodza-

kelijk was. In reactie op de crisis zijn daarom de nodige stappen gezet om de muntunie te versterken. Deze stappen zijn op democratische wijze en met steun van de Tweede Kamer tot stand gekomen. Net als de totstandkoming van de muntunie zelf zijn ook deze stappen met de nodige discussie gepaard gegaan. Het kabinet is altijd graag bereid geweest deze discussie te voeren en zijn visie op de vormgeving van de muntunie toe te lichten. Op dit moment is het kabinet van mening dat prioriteit moet worden gegeven aan een betere implementatie van het bestaande raamwerk, zoals o.a. uiteengezet in het eerste deel van het 5-Presidentenrapport. Dit is noodzakelijk om te komen tot beter economisch beleid in de lidstaten van de eurozone en daarmee het functioneren van de muntunie verder te versterken.

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem